



强于大市

非银金融行业周报

方星海发言释放积极信号，市场推陈出新券商受益

中国证监会副主席方星海在中国资本市场论坛上发表演讲，逐条解读了2018年中央经济工作会议中有关资本市场改革的内容，针对当前资本市场的多个痛点作了方向性说明。主要包括对资本市场深化改革，加强市场活跃度，增强市场定价机制，弱化监管干预，加大对外开放，推动科创板及注册制加快落地等。

- **方星海副主席发言明确资本市场加大改革的方向。**1月12日第二十三届中国资本市场论坛上，中国证监会副主席方星海主席针对当前资本市场的多个痛点作了方向性说明：**1) 建议取消新股上市首日44%涨停限制：**建议取消人为限制，创造参与者充分参与，交易活跃、定价合理的市场；**2) 加大中国资本市场对外开放：**证监会已经放开证券、基金、期货公司等三类机构外资持股51%，两年以后外资可以100%控股。同时吸引境外长期资金进入，除沪深港通外，MSCI纳入A股比重增加、富时罗素指数纳入A股、道琼斯将纳入部分A股等方面吸引更多外资进入；**3) 股指期货继续松绑，加快出台金融工具：**股指期货目前的管制放开仍然不够，继续推进，同时加大开发期货产品，持续提高中国期货价格国际市场影响力；**4) 科创板和试点注册制尽快落地：**证监会协同市场及各相关机构，积极推动前期研究工作。各大券商积极向证监会推行科创板新项目。未来随着科创板落地和注册制实施，股权融资仍有快速增长空间。
- **政策面再迎利好，有望提振市场情绪。**方星海副主席的演讲，再次明确2019年资本市场开放的基调，吸引境外稳定资金，剔除非交易价格因素干扰等方面，都有利于回归市场化定价价格，提升市场活跃度。直面目前中国资本市场的多个痛点，提出切实有效的解决办法，释放积极信号，有望提振市场情绪。
- **证券行业政策面催化剂不断，建议积极配置：**在资本市场改革创新不断推进下，证券行业基本面有望今年边际回暖。目前券商行业估值仅P/B1.45倍，行业估值位于底部区域，具有较高安全边际。强Beta属性使得券商股具备较强的反弹动力，进可攻退可守，配置价值较高。推荐业绩大幅领先的龙券商股中信证券、华泰证券。

风险提示：

- 政策出台与国际环境对行业的影响超预期；市场波动对行业业绩、估值的双重影响；自营业务带来的风险。

相关研究报告

《非银金融行业周报》20181111
《保险行业2018年三季报综述》20181105
《非银金融行业周报》20181104

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融

王维逸

021-20328591

weiyi.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518050001

*孙嘉康为本报告重要贡献者



目录

一周数据回顾	4
1. 行情数据	4
2. 市场数据	4
行业动态	8
公司公告	9
风险提示	10



图表目录

图表 1.行业涨跌幅情况	4
图表 2.本周股价表现前十个股情况	4
图表 3.本周日均股基成交额	5
图表 4.本周新增投资者	5
图表 5.本周日均换手率	5
图表 6.两融余额及环比增速	5
图表 7.股票质押参考市值及环比增速	5
图表 8.股票承销金额及环比	5
图表 9.债券承销金额及环比	6
图表 10. IPO 过会情况	6
图表 11.上市券商估值表	7

一周数据回顾

1. 行情数据

- 本周沪深 300、证券行业、保险行业、互联网金融指数、创业板指指数均上涨。其中，沪深 300 上涨 1.94%，创业板指上涨 1.32%，证券行业指数上涨 0.34%，保险行业指数上涨 1.18%，互联网金融指数上涨 1.30%。

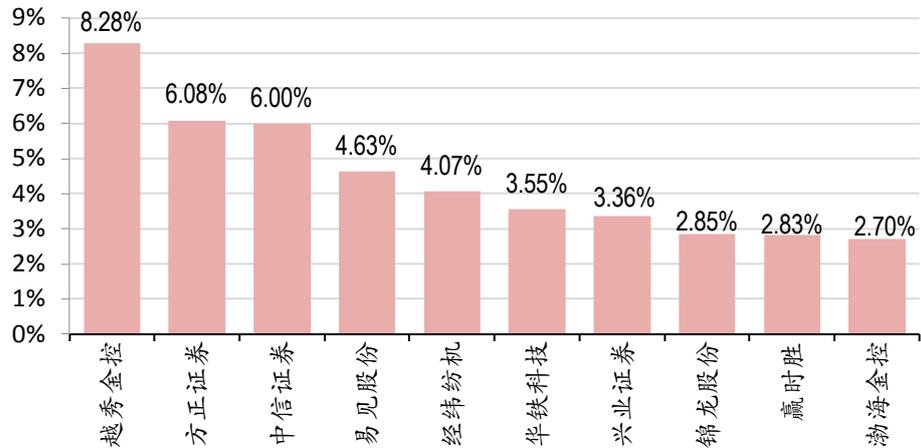
图表 1. 行业涨跌幅情况

代码	指数名称	一周涨跌幅(%)	一月涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
000300.SH	沪深 300	1.94	2.79	(23.22)
399006.SZ	创业板指	1.32	0.88	(28.02)
801193.SI	证券行业	0.34	8.98	(19.51)
801194.SI	保险行业	1.18	2.31	(21.42)
884136.WI	互联网金融	1.30	3.93	(33.30)

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：越秀金控上涨 8.28%，方正证券上涨 6.08%，中信证券上涨 6.00%，易见股份上涨 4.63%，经纬纺机上涨 4.07%，华铁科技上涨 3.55%，兴业证券上涨 3.36%，锦龙股份上涨 2.85%，赢时胜上涨 2.83%，渤海金控上涨 2.70%。

图表 2. 本周股价表现前十个股情况



资料来源：万得，中银国际证券

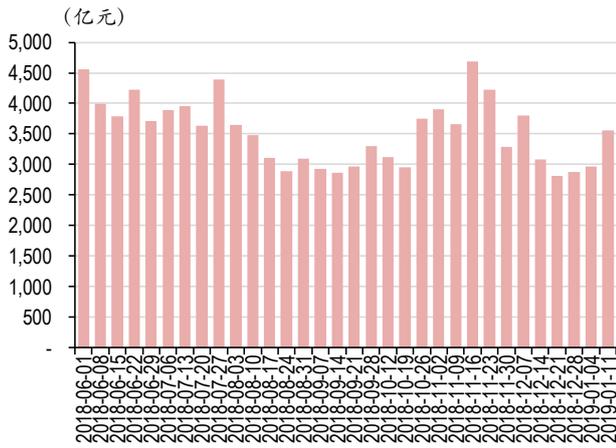
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 3552 亿元，环比上周增加 19.91%；日均换手率 2.28%。

信用：本周市场股票质押参考市值 43682 亿元，环比上周增加 2.31%；两融余额 7562 亿元，环比上周下降 0.13%。

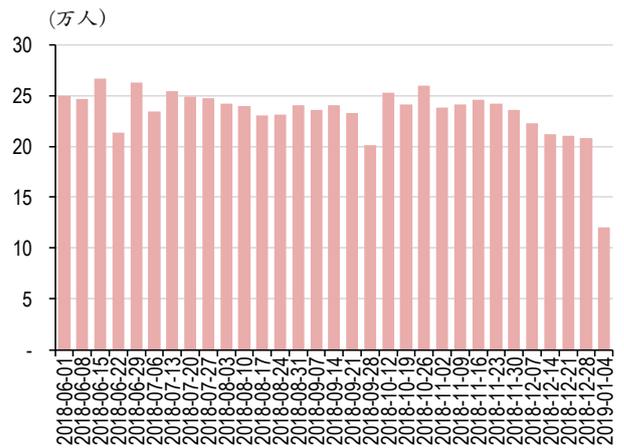
承销：本周股票承销金额 489 亿元，债券承销金额 335 亿元，证监会 IPO 核准通过 2 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



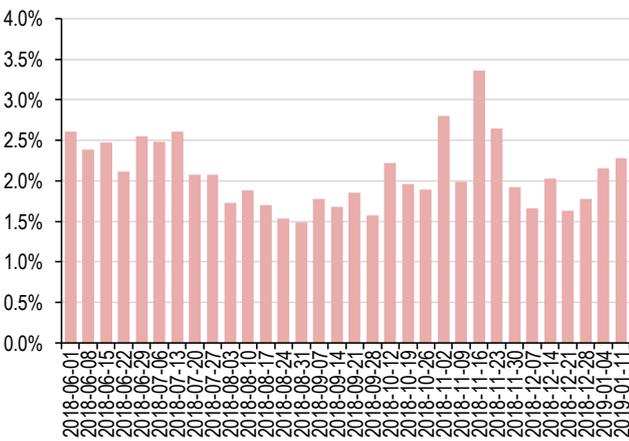
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周新增投资者



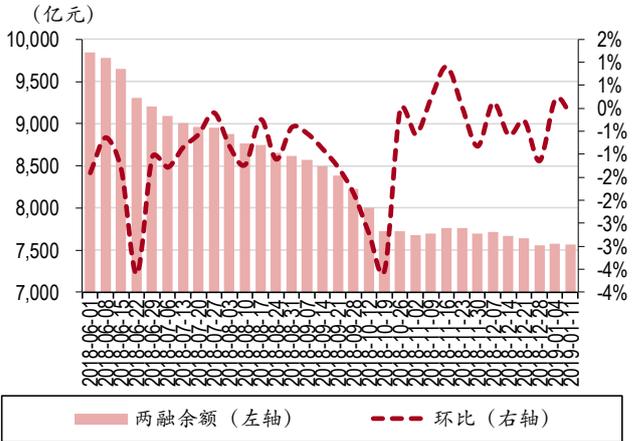
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 本周日均换手率



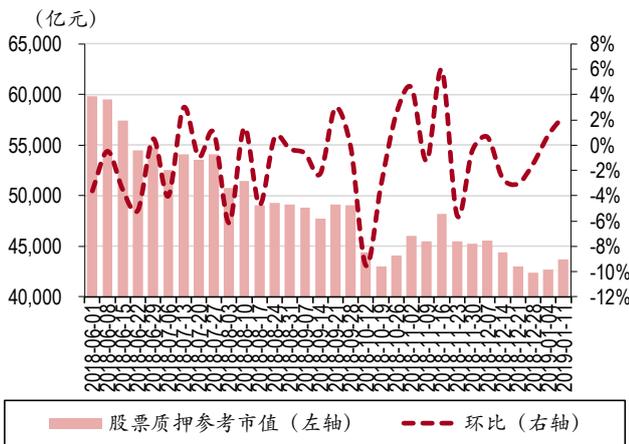
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 两融余额及环比增速



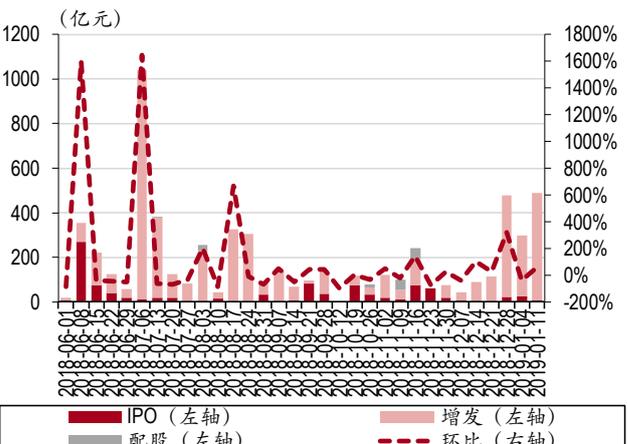
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 股票质押参考市值及环比增速



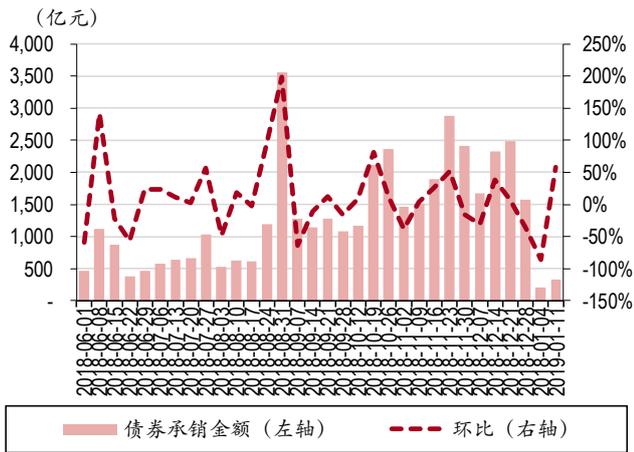
资料来源：万得，中银国际证券

图表 8. 股票承销金额及环比增速



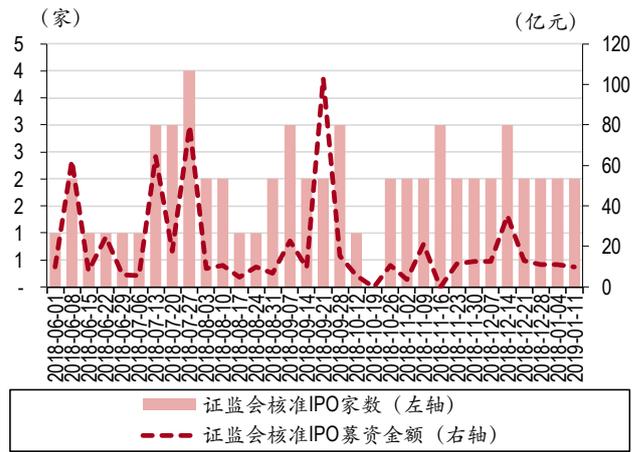
资料来源：万得，中银国际证券

图表 9. 债券承销金额及环比



资料来源：万得，中银国际证券

图表 10. IPO 过会情况



资料来源：万得，中银国际证券

图表 11. 上市券商估值表

代码	券商	股价 (元)	总市值 (亿元)	PB				PE				评级
				2016	2017	2018E	2019E	2016	2017	2018E	2019E	
600030.SH	中信证券	16.97	1,960	1.44	1.37	1.33	1.27	19.73	17.98	19.28	16.64	买入
601688.SH	华泰证券	17.77	1,360	1.51	1.46	1.36	1.31	20.30	13.72	16.74	15.39	买入
600837.SH	海通证券	9.56	1,019	1.00	0.93	0.91	0.89	13.67	12.76	19.51	16.48	增持
601211.SH	国泰君安	16.67	1,419	1.27	1.18	1.14	1.11	12.92	14.70	19.08	16.79	增持
000776.SZ	广发证券	13.41	958	1.30	1.20	1.16	1.11	12.73	11.89	16.69	12.66	增持
600999.SH	招商证券	13.93	886	1.56	1.45	1.40	1.35	17.27	16.13	21.11	18.09	增持
601066.SH	中信建投	10.74	738	2.00	1.88	1.74	1.58	15.61	20.45	28.22	26.44	增持
000166.SZ	申万宏源	4.36	983	1.88	1.78	1.64	1.51	18.17	21.80	20.76	19.82	增持
601881.SH	中国银河	7.50	606	1.23	1.18	1.15	1.12	14.75	19.10	26.79	22.73	未有评级
002736.SZ	国信证券	8.72	715	1.65	1.52	1.48	1.43	15.69	15.63	23.57	20.76	未有评级
601788.SH	光大证券	9.62	419	0.94	0.91	0.89	0.87	14.72	14.70	17.81	15.77	未有评级
601901.SH	方正证券	6.80	560	1.58	1.50	1.47	1.44	21.94	37.78	37.78	37.78	未有评级
300059.SZ	东方财富	12.66	654	3.51	4.46	4.19	3.90	91.67	102.73	59.05	47.12	买入
600958.SH	东方证券	8.20	534	1.26	1.08	1.09	1.07	22.03	16.14	44.70	34.66	增持
601377.SH	兴业证券	5.23	350	1.11	1.05	1.03	1.02	17.12	15.33	39.58	34.05	增持
000728.SZ	国元证券	7.71	259	0.73	1.02	1.00	0.98	10.71	19.28	24.87	21.42	未有评级
601555.SH	东吴证券	7.49	225	1.11	1.08	1.07	1.06	14.98	28.81	57.62	60.65	未有评级
600369.SH	西南证券	4.06	229	1.21	1.18	1.17	1.15	25.38	33.83	45.11	33.83	未有评级
600109.SH	国金证券	7.90	239	1.37	1.27	1.23	1.20	18.41	19.90	23.24	20.79	未有评级
000783.SZ	长江证券	5.57	308	1.21	1.16	1.14	1.12	12.66	19.89	34.81	29.32	中性
000686.SZ	东北证券	6.95	163	1.04	1.04	1.03	1.02	11.98	24.82	49.64	52.26	未有评级
601198.SH	东兴证券	10.07	278	1.52	1.45	1.42	1.40	19.11	21.20	42.40	40.38	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.16	218	1.58	1.58	1.57	1.56	21.50	57.33	114.67	109.21	未有评级
601099.SH	太平洋	2.78	189	1.60	1.62	1.61	1.61	27.80	163.53	327.06	344.27	未有评级
002673.SZ	西部证券	8.22	288	1.85	1.64	1.62	1.60	20.55	35.69	71.39	79.32	未有评级
002500.SZ	山西证券	6.59	186	1.52	1.49	1.48	1.47	38.76	47.07	94.14	99.10	未有评级
002797.SZ	第一创业	6.18	216	1.57	2.44	2.42	2.39	22.89	51.50	103.00	108.42	未有评级
601375.SH	中原证券	4.71	144	1.75	1.82	1.80	1.78	21.41	42.82	85.64	90.14	未有评级
600909.SH	华安证券	5.14	186	1.57	1.52	1.50	1.48	24.48	28.56	57.11	60.12	未有评级
601878.SH	浙商证券	8.08	269	2.53	1.99	1.95	1.91	19.71	23.76	47.53	50.03	未有评级
601108.SH	财通证券	7.80	280	1.71	1.38	1.35	1.30	14.18	17.33	34.67	16.25	未有评级
601990.SH	南京证券	9.58	263	2.56	2.53	2.50	2.48	47.90	56.35	112.71	118.64	未有评级
002926.SZ	华西证券	9.05	238	1.60	1.49	1.46	1.43	11.46	18.47	36.94	38.88	未有评级
	大券商		11,062	1.44	1.35	1.29	1.23	15.96	16.26	20.87	18.32	
	行业		17,339	1.55	1.53	1.49	1.45	21.58	32.15	53.73	52.37	
	中小券商		8,017	1.61	1.63	1.60	1.56	24.39	40.10	70.17	69.39	

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 01 月 11 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



行业动态

【中国证监会副主席方星海：要打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场】中国证监会副主席方星海在国资本市场论坛上表示，若干大型国际投行在获得 51% 股权的过程当中，部分投行表明将在政策允许后提升持股比例至 100%，证监会将大力支持；预计今年外资流入股市会进一步的增加，六千亿是可以预期的。（证监会）

【银保监会通报人身险六问题】银保监会通报人身险六问题，包括产品专项核查清理中发现个别公司存在自查整改不到位的情况，产品开发设计和销售宣传“两张皮”，条款设计表述不利于消费者理解；产品备案存在产品开发报备不合规、不合理，产品条款设计不合规、不公平和费率厘定、精算假设不合规、不科学问题。（银保监会）

【央行加强与东盟地区证券、期货及衍生品交易合作】央行印发《广西壮族自治区建设面向东盟的金融开放门户总体方案》，提出加强与东盟地区证券、期货及衍生品交易合作，推动境内外交易所市场联接，推进与东盟地区证券交易所品种互认。（央行）

【2018 年保险业总资产同比增长 7.2%，原保险保费收入同比增长 3.9%，2019 年将研究新的对外开放措施】银保监会公布 2018 年数据，2018 年保险业风险保障功能充分发挥，保险业总资产 18 万亿元，同比增长 7.2%；原保险保费收入 3.8 万亿元，同比增长 3.9%；前 11 个月，保险累计为全社会提供风险保障 6463 万亿元。2018 年保险业风险保障功能充分发挥，保险业总资产 18 万亿元，同比增长 7.2%；原保险保费收入 3.8 万亿元，同比增长 3.9%；前 11 个月，保险累计为全社会提供风险保障 6463 万亿元。（银保监会）

【中国基金业协会支持资产管理机构纾解民营企业融资困境，化解上市公司股票质押风险】中国基金业协会支持民企纾困，建立绿色备案通道机制，完成 50 只纾困产品备案核查，纾困基金规模接近 500 亿元，切实支持资产管理机构在纾解民营企业融资困境、防范化解上市公司股票质押风险方面发挥积极作用。（中基协）

【深圳探索设立私募股权二级市场基金】《深圳市促进创业投资行业发展的若干措施》正式发布，深圳将探索设立私募股权二级市场基金，支持有条件的区域股权交易中心、金融机构、创业投资机构等依法依规打造创投项目转让交易平台。鼓励保险公司参与创业投资的出资。上述措施于 2019 年 1 月 6 日起施行，有效期 3 年。（上证报）

【广州启动粤港澳大湾区商品要素交易平台】广州启动粤港澳大湾区商品要素交易平台，将借助粤港澳大湾区的区位优势，开发与国际市场接轨的衍生金融产品，打通国内市场与新交所、伦交所、港交所等国际交易平台，成为国内定价权对外输出的重要窗口。（21 世纪经济）

【保险行业将迎来税收减负的“新年大礼包”】利好寿险行业的政策红利已经落地，从今年 1 月开始，保险营销员佣金中的展业成本扣除比例从由税改前的 40% 降至 25%。目前主流财险公司正在与相关部门进行沟通，争取将手续费率超过 15% 的税前抵扣标准调整至 25% 或以上。（上证报）

【证监会：尽快推动上海科创板试点落地，深化创业板和新三板改革】证监会副主席阎庆民在中国私募基金行业高峰论坛上讲话表示，尽快推动上海科创板试点落地，统筹推进发行、上市、信息披露、交易、退市、投资者适当性管理等基础制度改革；同时深化创业板和新三板改革，优化再融资制度，深化市场化并购重组改革。（证监会）

【2018 年基金管理公司等资产管理业务总规模约 50.5 万亿元】据中国基金业协会初步统计，截至 2018 年底，基金管理公司等资产管理业务总规模约 50.5 万亿元。公募基金管理机构管理的公募基金规模约 13.0 万亿元。私募资产管理计划规模总计约 24.9 万亿元。其中证券公司及其子公司资管规模 13.4 万亿元（含证券公司私募子公司私募基金），基金管理公司资管规模 6.0 万亿元（含养老金），基金子公司资管规模 5.3 万亿元，期货公司及其子公司资产管理业务规模 1249 亿元。在协会已登记私募基金管理人 24448 家。（中基协）



公司公告

【渤海租赁】公司全资子公司天津渤海租赁有限公司拟向安徽省交通控股集团有限公司转让其持有的皖江金融租赁股份有限公司 1.65 亿股股权，占皖江金租总股本的 35.87%，经协商确定本次交易价格为 298,187 万元人民币。

【东方证券】东方证券拟以现金方式收购花旗环球金融亚洲有限公司持有的东方花旗证券有限公司全部 33.33% 股权。花旗亚洲系公司关联方，本次交易构成关联交易，不构成重大资产重组。

【广发证券】广发证券股份有限公司发布关于固定资产折旧年限会计估计变更的公告，本次会计估计变更采用未来适用法处理，不会对公司 2018 年及以前各年度的财务状况和经营成果产生影响，预计将影响公司 2019 年度固定资产折旧额合计减少 670.22 万元，净利润和净资产均增加 502.67 万元。

【华铁科技】董事会于近日收到公司董事兼常务副总经理应大成先生的书面辞职报告。应大成先生因个人原因申请辞去公司董事、常务副总经理职务。辞职后，应大成先生不再担任公司任何职务。

【山西证券】近日，公司的另类投资子公司工商登记手续已办理完毕，并领取了营业执照。公司名称为山证创新投资有限公司，公司类型为有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资），法定代表人王怡里，注册资本为人民币 10 亿元整，经营范围为投资管理与资产管理。

【山西证券】截至 2018 年 12 月 31 日，山西证券股份有限公司 2018 年 1 月至 12 月累计新增借款（含发行债券）93.74 亿元，超过公司 2017 年末经审计净资产人民币 132.64 亿元的 60%。其中公司发行短期公司债券 30 亿元，发行次级债券 20 亿元，公司其他累计新增负债融资 43.74 亿元，包括从其他金融机构拆入资金等。

【太平洋证券】公司对 2018 年 12 月 31 日存在减值迹象的资产进行资产减值测试后，单项计提资产减值准备共计人民币 9.72 亿元，已超过公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%，减少净利润人民币 7.29 亿元。

【同花顺】浙江核新同花顺网络信息股份有限公司持股 5% 以上股东、董事叶琼玖女士和于浩淼先生、持股 5% 以上股东石狮市凯士奥投资咨询有限公司、董事王进先生因自身资金需要，拟于 2018 年 9 月 10 号起 15 个交易日后未来六个月内，以集中竞价交易方式或大宗交易方式合计减持本公司股份不超过 4278 万股，占公司总股本的 7.96%。

【香溢融通】香溢融通控股集团股份有限公司于 2019 年 1 月 11 日收到中国证券监督管理委员会《调查通知书》，涉嫌信息披露违法违规

【新华保险】新华人寿保险股份有限公司发布澄清公告，公司第六届董事会即将届满，目前正在筹划董事会换届事宜。目前，本公司经营管理一切正常。

【越秀金控】越秀金控公告称，1 月 10 日复牌。公司向广州证券回购广州期货 99.03% 股份、金鹰基金 24.01% 股权。其中公司出售持有的广州证券 32.765% 股份，广州越秀金控出售其持有的广州证券 67.235% 股份。中信证券以发行股份购买资产的方式支付前述交易对价。本次交易完成后，公司及广州越秀金控将不再持有广州证券股份。

【中航资本】中航资本发布关于回购公司股份的回购报告书，本次回购资金总额不低于人民币 5 亿元（含），不超过人民币 10 亿元（含），价格不超过人民币 6.73 元/股（含），自股东大会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 6 个月。

【中原证券】中原证券股份有限公司发布关于计提信用减值准备的公告。公司 2018 年 7-12 月对发生信用减值的单项金融资产计提信用减值准备共计人民币 2.16 亿元，将减少 2018 年 7-12 月合并报表利润总额人民币 2.16 亿元，减少 2018 年 7-12 月合并报表净利润人民币 1.62 亿元。

【中信证券】中信证券拟作价不超 134.6 亿元收购广州证券 100% 股权，该交易对价包含广州证券拟剥离广州期货 99.03% 股权、金鹰基金 24.01% 股权所获得的对价，1 月 10 日复牌。



风险提示

政策出台对行业的影响超预期；市场波动对行业业绩、估值的双重影响；国际外部环境对全市场的影响超出预期；市场连续下跌对信用业务和自营业务带来的风险。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371